

การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร  
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET  
 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาวชมภู เครือแวงมล



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2564

An Analysis of Capital Structure and Profitability  
of Listed Companies in the sSET Index  
in the Stock Exchange of Thailand

Miss Chompoo Kruawangmol



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for  
the Degree of Master of Business Administration in Business and Hospitality Management

School of Management Science

Sukhothai Thammathirat Open University

2021

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร  
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย

ชื่อและนามสกุล นางสาวชมภู เครือแวงมล

แขนงวิชา การจัดการธุรกิจและการบริการ (กลุ่มวิชาการเงินและการบัญชี)

สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคออต

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 27 กันยายน 2565

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคออต)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุรีย์ เข็มทอง)



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ** การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท  
จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ผู้ศึกษา** นางสาวชมภู เครือแวงมล **รหัสนักศึกษา** 2633004169

**ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

**อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาคอต **ปีการศึกษา** 2564

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) วิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มดัชนี SSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาคือ 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน และข้อมูลทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องสำหรับระยะเวลาเดียวกัน วิธีการที่ใช้ในการศึกษาคือ สมการถดถอยแบบ ฟิก เอฟเฟก สถิติที่ใช้ในการศึกษาคือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าสถิติที

ผลการศึกษาพบว่า (1) โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET ประกอบด้วยหนี้สินรวมโดยเฉลี่ยประมาณ 0.81 เท่า ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดคือ 2.17 เท่า และ 0.12 เท่า ตามลำดับ ส่วนหนี้สินระยะยาวบริษัทจดทะเบียนใช้หนี้สินระยะยาวในโครงสร้างเงินทุนโดยเฉลี่ยประมาณ 0.25 เท่า สูงสุด 1.40 เท่า และต่ำสุด 0.04 เท่า บริษัทจดทะเบียนมีความสามารถในการทำกำไรเฉลี่ยประมาณร้อยละ 9.98 ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุดประมาณร้อยละ 29.39 และ 0.44 และ (2) โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับปัจจัยอื่น ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรเช่นกัน ในขณะที่ สินทรัพย์รวม ขนาดของธุรกิจ และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ส่งผลกระทบในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**คำสำคัญ** โครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SSET  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**Independent Study title:** An Analysis of Capital Structure and Profitability of Listed Companies in the sSET Index in the Stock Exchange of Thailand

**Author:** Miss Chompoo Kruawangmol; **ID:** 2633004169;

**Degree:** Master of Business Administration (Business and Hospitality Management);

**Independent Study advisor:** Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor; **Academic year:** 2021

### Abstract

The objectives of this study were (1) to study the capital structure and the profitability of listed companies in the sSET index in the Stock Exchange of Thailand; and (2) to analyze the impact of capital structure on profitability of listed companies in the sSET index in the Stock Exchange of Thailand.

This study was a quantitative research. The population of this study was all listed companies in the sSET index on the Stock Exchange of Thailand with complete information according to the conditions of the study, totally 23 companies, summed at 115 data set. The period of this study was 5 years, from January 1<sup>st</sup>, 2017 to December 31<sup>st</sup>, 2021. The data of this study was secondary data, consisting of financial ratios and other relevant financial information in the same period. The research methodology was fixed effects regression. The statistics for data analysis employed mean, standard deviation, maximum, minimum, and t-statistic.

The results reported that (1) the capital structure of listed companies in the sSET index consisted of an average total debt at approximately 0.81 times, the maximum and minimum value were at 2.17 times and 0.12 times, respectively. For long term debt of listed companies, it showed an average of capital structure at approximately 0.25 times, the maximum value at 1.40 times and minimum value of 0.04 times. The listed companies had an average of profitability at approximately at 9.98 percent. While the maximum and minimum values were at approximately 29.39 percent and 0.44 percent; and (2) the capital structure that was measured by the total debt to equity ratio and long term debt to equity ratio showed negative impact towards profitability of listed companies in the sSET index in the Stock Exchange of Thailand. Other factors such as the liquidity ratio had negative impact on profitability as well. Whereas total assets, firm size and asset turnover ratio had positive impact at statistically significance at 0.05 level.

**Keywords:** Capital Structure, Profitability, Listed Companies in the sSET Index, The Stock Exchange of Thailand

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระเรื่อง “การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้ศึกษาได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจาก รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัท ที่กรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ให้คำแนะนำ แก้ไขปัญหา ข้อผิดพลาดบกพร่อง ให้ถูกต้องอย่างต่อเนื่อง จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์ จึงขอขอบพระคุณอาจารย์เป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุรียุ์ เข้มทอง อาจารย์โยธิน ทวีกิติกุล และคณาจารย์ทุกท่าน ที่ได้อบรม สั่งสอน ให้ความรู้ทางด้านวิชาการแก่ผู้ศึกษา รวมถึงเขียนตำราเอกสาร บทความต่างๆ ตลอดระยะเวลาที่ศึกษา และการศึกษาค้นคว้าอิสระ

หวังเป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้สนใจทุกท่าน หากมีข้อผิดพลาดหรือไม่สมบูรณ์ประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงให้ดีขึ้นในโอกาสต่อไป

ชมภู เครือแวงมล

กันยายน 2565

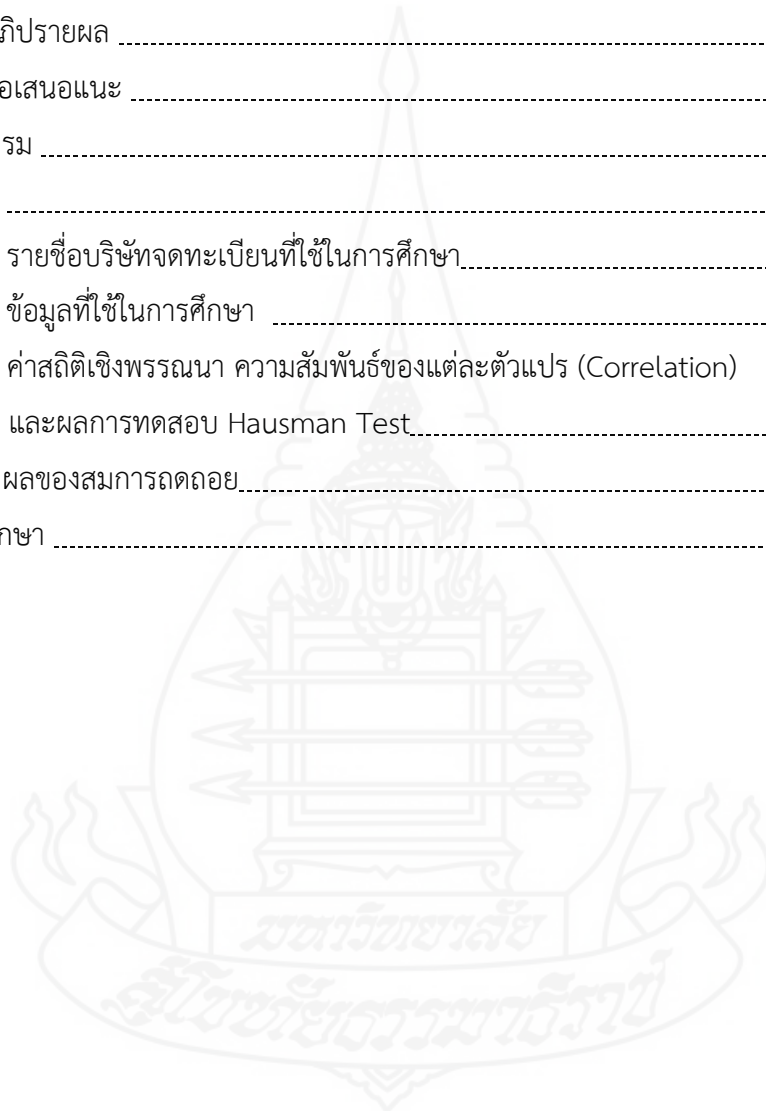


## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	จ
กิตติกรรมประกาศ .....	ฉ
สารบัญตาราง .....	ณ
สารบัญภาพ .....	ญ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์การศึกษา .....	2
กรอบแนวคิดการศึกษา.....	2
ขอบเขตของการศึกษา.....	3
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	7
แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร.....	7
ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน.....	9
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	11
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา .....	16
การกำหนดประชากร .....	16
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	16
การใช้ Panel Data Analysis แบบ Fixed Effect.....	17
การวิเคราะห์ผลการศึกษา .....	18
บทที่ 4 ผลการศึกษา .....	19
ผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	19
ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	20

## สารบัญ (ต่อ)

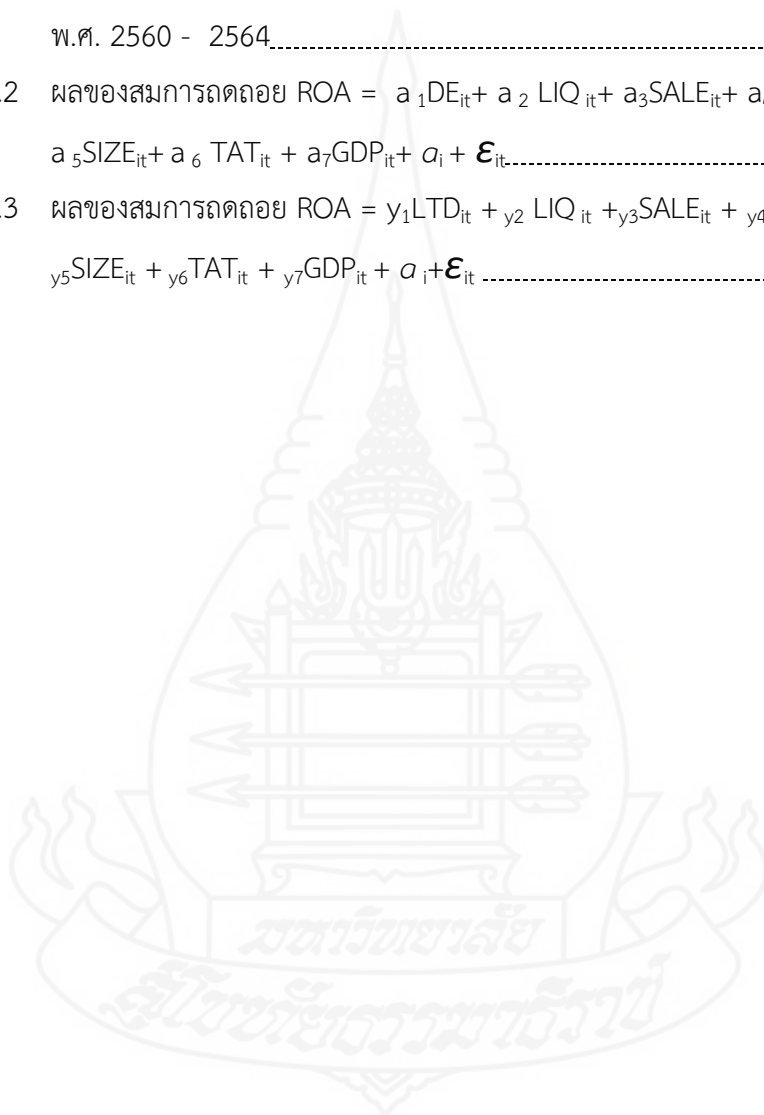
	หน้า
บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ .....	24
สรุปการศึกษา .....	24
อภิปรายผล .....	25
ข้อเสนอแนะ .....	26
บรรณานุกรม .....	27
ภาคผนวก .....	31
ก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในการศึกษา .....	32
ข ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา .....	34
ค ค่าสถิติเชิงพรรณนา ความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปร (Correlation) และผลการทดสอบ Hausman Test .....	41
ง ผลของสมการถดถอย .....	45
ประวัติผู้ศึกษา .....	48





สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 - 2564.....	19
ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย $ROA = a_1DE_{it} + a_2LIQ_{it} + a_3SALE_{it} + a_4TAE_{it} +$ $a_5SIZE_{it} + a_6TAT_{it} + a_7GDP_{it} + a_i + \epsilon_{it}$ .....	21
ตารางที่ 4.3 ผลของสมการถดถอย $ROA = y_1LTD_{it} + y_2LIQ_{it} + y_3SALE_{it} + y_4TAE_{it} +$ $y_5SIZE_{it} + y_6TAT_{it} + y_7GDP_{it} + a_i + \epsilon_{it}$ .....	22



ญ

## สารบัญญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา..... 3



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนเป็นเรื่องหลักในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งผู้บริหารจะต้องให้ความสำคัญเพราะสามารถสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเงินของธุรกิจ การตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนในแต่ละครั้งมีความสำคัญเป็นอย่างมาก ด้วยทุกธุรกิจล้วนต้องการกำไรมากที่สุดจากการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุนประกอบไปด้วย ส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้ หรือแหล่งเงินทุนภายในและแหล่งเงินทุนภายนอก ในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนแต่ละครั้งผู้บริหารต้องพิจารณาถึงข้อดีและข้อเสียของแหล่งเงินทุน ข้อดีของการกู้ยืมเงินจากแหล่งภายนอก คือ ต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากการกู้ยืมถือเป็นประโยชน์ด้านภาษี แต่ข้อเสียคือ การกู้ยืมจากแหล่งภายนอกเป็นจำนวนมาก อาจส่งผลทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น และอาจส่งผลให้ขาดสภาพคล่องได้ และปัจจัยหนึ่งที่สำคัญคือโครงสร้างเงินทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งนับเป็นทิศทางสำคัญเกี่ยวกับการบริหารงานของบริษัท อันจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึง แหล่งเงินทุนระยะยาวเท่านั้นไม่รวมถึงแหล่งเงินทุนระยะสั้น ซึ่งประกอบไปด้วย หนี้สินระยะยาว เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หุ้นกู้ หุ้มนุ้มนิติ และกำไรสะสม ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ธุรกิจที่มีหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในระดับที่เหมาะสมจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรสูง แต่ในขณะเดียวกันการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนสูงที่เพิ่มมากขึ้น ๆ ธุรกิจอาจมีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น และอาจให้ทำให้ขาดสภาพคล่องทางการเงินได้

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง เครื่องมือที่กิจการใช้วัดกำไรของกิจการในอนาคต (Pechkarn 2019) ความสามารถในการทำกำไรมีความสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากสามารถสะท้อนให้เห็นได้ถึงความมั่งคั่งของกิจการ กำไรที่สูงย่อมแสดงให้เห็นได้ว่าบริษัทมีความมั่นคงสูงความสามารถในการทำกำไร สะท้อนออกมาในรูปของอัตราส่วนทางการเงิน อาทิเช่น กำไรขั้นต้น กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Songjarean 2021) ดำเนินงานของกิจการว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัด ได้แก่ อัตรา

กำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

## 2. วัตถุประสงค์การศึกษา

การศึกษามีวัตถุประสงค์ดังนี้

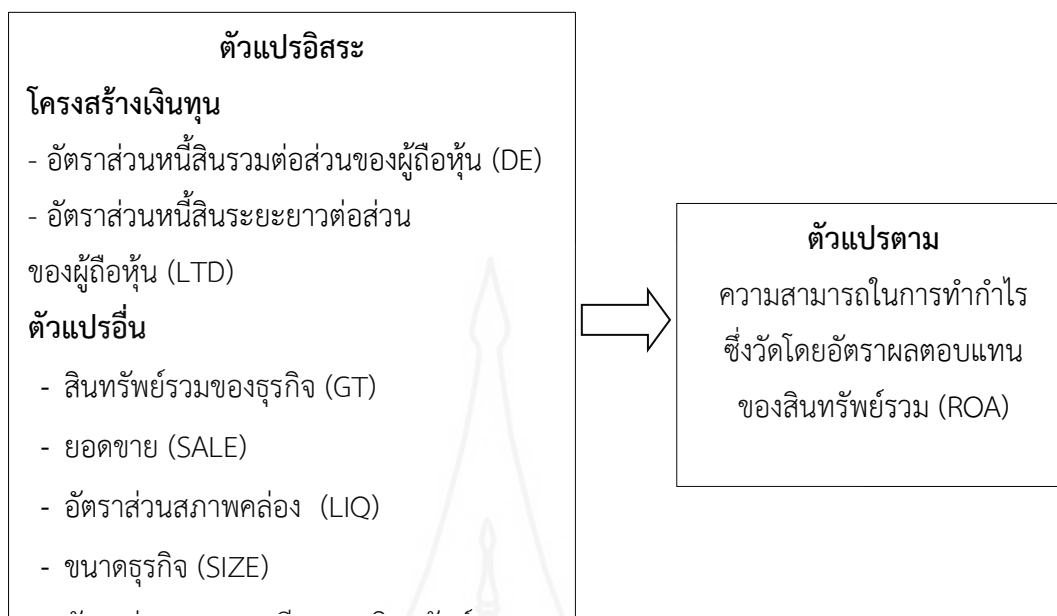
2.1 เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 3. กรอบแนวคิดการศึกษา

ตัวแปรที่ใช้ศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) ส่วนตัวแปรอื่น ประกอบด้วย สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT) ยอดขาย (SALE) อัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ) ขนาดของธุรกิจ (SIZE) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) สภาวะเศรษฐกิจ (GDP) สำหรับตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA)



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา

#### 4. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษามีขอบเขตดังนี้

**4.1 ประชากร** การศึกษาครั้งนี้ศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ข้อมูลครบถ้วนตามเงื่อนไขของการศึกษา และดำเนินการต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 5 ปี จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล

**4.2 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา** คือ 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง 31 ธันวาคม 2564

**4.3 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา** ข้อมูลของตัวแปรหรือปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทางการเงินและการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่มีค่าเป็นลบ และข้อมูลทางเศรษฐกิจ

**4.4 วิธีการที่ใช้ในการศึกษา** ใช้สมการถดถอยในลักษณะ Panel Data

## 5. นิยามศัพท์เฉพาะ

คำศัพท์ที่ใช้ในการศึกษามีดังนี้

**5.1 บริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** (Listed Companies in The sSET Index in the Stock Exchange of Thailand) หมายถึง หลักทรัพย์ ซึ่งอยู่นอกเหนือดัชนี SET50 และ SET100 ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดและคัดเลือกโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี sSET เป็นหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่มีสภาพคล่องสม่ำเสมอ มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่เหมาะสม ซึ่งดัชนีบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ไม่มีการจำกัดจำนวนหุ้นในการคัดเลือกเข้ากลุ่ม โดยจะมีการเปลี่ยนแปลงทุกๆ 6 เดือน

**5.2 โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)** หมายถึง แหล่งเงินทุนทั้งหมดของกิจการ ซึ่งประกอบไปด้วยเงินลงทุนจากหนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรสะสม โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD)

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD)} = \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 =$$

**5.3 ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)** หมายถึง ความสามารถในการก่อให้เกิดกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) \%} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 =$$

5.4 **สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT)** คือ ค่า Log ของสินทรัพย์รวมของบริษัท

5.5 **ยอดขาย (SALE)** คือ ค่า Log ของรายได้หลักของบริษัท

5.6 **ขนาดของบริษัท (SIZE)** คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capital) ณ วันที่ปิดงบการเงินรายไตรมาส อ้างอิงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.7 **อัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ)** คือ อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่อง ของบริษัทในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

5.8 **อัตราส่วนการหมุนเวียนของ**

**สินทรัพย์ (TAT)** คือ อัตราส่วนระหว่างยอดขายและสินทรัพย์รวมเฉลี่ย ใช้วัดประสิทธิภาพของ บริษัทในการใช้สินทรัพย์เพื่อสร้างยอดขาย

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)}}$$

5.9 **สถานะเศรษฐกิจ (GDP)** คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ หรือ มูลค่าตลาดของ สินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตในประเทศ ซึ่งวัดภาวะเศรษฐกิจ

## 6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้คาดว่าจะได้รับประโยชน์ดังนี้

6.1 ผู้บริหารสามารถนำข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน ไปวางแผนเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนในโครงสร้างเงินทุนในระดับที่เหมาะสม เพื่อสร้างความสามารถในการทำกำไรและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดให้แก่บริษัท

6.2 ผู้บริหารสามารถข้อมูลจากการศึกษานี้ ไปใช้ประกอบการพิจารณาก่อนการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงการลงทุนหรือขยายกิจการ เพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนสูงสุดให้กับผู้ถือหุ้น

6.3 สถาบันการเงินหรือผู้ให้กู้ยืม สามารถนำข้อมูลไปวิเคราะห์ ประกอบการตัดสินใจให้สินเชื่อได้อย่างมีประสิทธิภาพ

6.4 นักลงทุนซึ่งมีความสนใจที่กำลังจะลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET สามารถนำข้อมูลในการศึกษานี้ ไปวิเคราะห์ก่อนการตัดสินใจลงทุน





## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะอธิบายแนวคิดทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องโดยอธิบายเป็น 3 ส่วน ดังนี้ 1) แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร 2) ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน และ 3) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 1. แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร

จากการศึกษาแนวคิดโครงสร้างเงินทุนอธิบายได้ดังนี้

##### 1.1 แนวคิดโครงสร้างเงินทุน

**1.1.1 โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)** หมายถึง แหล่งเงินทุนระยะยาวเท่านั้น ไม่รวมถึงแหล่งเงินทุนระยะสั้น แหล่งเงินทุนโดยทั่วไปมาจาก 2 แหล่ง คือ แหล่งเงินทุนภายใน ได้แก่ เงินทุนที่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น ประกอบไปด้วย เงินทุนจากหุ้นสามัญ เงินทุนจากหุ้นบุริมสิทธิ และเงินทุนจากกำไรสะสม และ แหล่งเงินทุนภายนอกประกอบด้วย การกู้ยืมระยะยาว (long-term loans) และการออกตราสารหนี้ (debt securities) การกู้ยืมจะทำให้เกิดต้นทุนทางการเงินซึ่งถือเป็นผลประโยชน์ทางภาษี

โครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในระดับที่เหมาะสม จะส่งผลให้มีความสามารถทำกำไรเพิ่มขึ้น แต่ในขณะเดียวกันการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนสูงมากขึ้น ๆ อาจมีความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และอาจให้ทำให้ขาดสภาพคล่องทางการเงินได้

อัตราส่วนทางการเงินใช้วัดโครงสร้างเงินทุนแสดงการคำนวณได้ดังนี้

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : DE )

$$= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long Term Debt to Equity Ratio : LTD)

$$= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

## 1.2 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

จากการศึกษาแนวคิดความสามารถในการทำกำไรอธิบายได้ดังนี้

**1.2.1 ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)** หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานของกิจการ เป็นรายได้หลังหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัด ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรแสดงการคำนวณได้ดังนี้

1) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบผลกำไรขั้นต้นกับยอดขาย ทำให้สามารถประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการแสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

2) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) เป็นการวัดอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิกับยอดขาย ทำให้ทราบถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการภายหลังจากการหักค่าใช้จ่ายทุกรายการแล้ว ค่าจากการคำนวณยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \times 100$$

3) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) เป็นการวัดว่าบริษัทสามารถทำอะไรกับสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ได้ สินทรัพย์รวมนั้นก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมามากน้อยเพียงใด แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

แสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

## 2. ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน

จากการศึกษาทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน แยกอธิบายเป็น 3 ส่วน ดังนี้

**2.1 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน Modigliani and Miller (1958)** โดยศาสตราจารย์ Franco Modigliani และ Merton Miller ได้นำเสนอทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่มีเนื้อหาสาระเกี่ยวกับการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุน แบ่งเป็น 2 กรณี ดังนี้

**2.1.1 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani-Miller** กรณีไม่มีภาษี ทฤษฎีนี้ถูกคิดค้นเมื่อปี ค.ศ. 1958 ทฤษฎี M&M โดยผลการศึกษาของ MM มีข้อสมมติฐานที่สำคัญดังนี้

- 1) ไม่มีต้นทุนค่านายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์
- 2) ไม่มีทั้งภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา และภาษีเงินได้นิติบุคคล
- 3) ไม่มีต้นทุนเนื่องจากการล้มละลาย
- 4) นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นรายย่อยหรือนักลงทุนสถาบันสามารถกู้ยืมเงินได้ในอัตราเดียวกัน
- 5) นักลงทุนทุกคนได้รับข่าวสารเกี่ยวกับโอกาสในการลงทุนของกิจการเท่าเท่ากับผู้บริหารของกิจการ

6) ถ้าไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีไม่ได้รับผลกระทบจากการใช้เงินทุนจากการก่อหนี้

หากเป็นไปตามสมมติฐานของ M&M กรณีไม่มีภาษี ระดับหนี้สินต่อทุน (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ แต่มูลค่าของกิจการจะขึ้นอยู่กับกระแสเงินสดจากกิจการ มูลค่าของกิจการจะเท่ากันเสมอไม่ว่าจะใช้เงินทุนจากหนี้สิน 0% หรือ 100% นั่นคือ มูลค่าของกิจการที่มีการก่อหนี้ (Levered Firm) ซึ่งจะมีค่าเท่ากับกิจการที่ไม่มีหนี้สิน (Unlevered Firm)

**2.1.2 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani-Miller** กรณีมีภาษีเงินได้นิติบุคคล ในปี ค.ศ. 1963 M&M ได้เผยแพร่ผลการศึกษเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนโดยผ่านคลาสิกซ์สมมติฐานเกี่ยวกับภาษีเงินได้ โดยที่กิจการต้องมีภาระที่จะเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล ดังนั้น การที่กิจการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้ซึ่งมีดอกเบี้ยจ่ายเป็นต้นทุนเงินทุนของการก่อหนี้ โดยดอกเบี้ยจ่ายที่กิจการชำระให้แก่เจ้าหนี้ กิจการสามารถนำมาถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิเพื่อเสียภาษีได้ และทำให้กิจการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำลง ซึ่งหมายความว่า มูลค่าของกิจการที่มีการก่อหนี้จะมีมูลค่าสูงกว่ากิจการที่ไม่มีหนี้สิน โดยมูลค่าที่สูงกว่านั้นเกิดจากผลประโยชน์ที่ประหยัดภาษีได้ ดังนั้น ข้อสรุปภายใต้ทฤษฎีนี้จึงสนับสนุนให้กิจการก่อหนี้ถึง 100%

**2.2 ทฤษฎี Trade-off** Modigliani and Miller (1958) โดยอธิบายว่า เมื่อธุรกิจใช้หนี้สินเพิ่มขึ้นมูลค่าของธุรกิจจะเพิ่มขึ้น จนถึงการใช้หนี้สินระดับหนึ่งที่เหมาะสมจะทำให้มูลค่าธุรกิจสูงที่สุด ต่อจากนั้นถ้าธุรกิจยังคงใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนเพิ่มขึ้น มูลค่าธุรกิจจะลดลง และโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจจะเกิดความเสียหายทางการเงินเพิ่มขึ้น ธุรกิจจะต้องคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้และการล้มละลายเมื่อใช้หนี้สินมาก

**2.3 ทฤษฎี Pecking Order** Myers (1984), and Myers & Majluf (1984) กล่าวว่าตามทฤษฎีนี้วัตถุประสงค์ของการจัดหาเงินทุนของธุรกิจไม่ใช่โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม แต่มองถึงลำดับของการจัดหาเงินทุนกล่าวคือ เมื่อธุรกิจต้องการจัดหาเงินทุน แหล่งเงินทุนแรกที่ธุรกิจจะใช้คือแหล่งเงินทุนภายในหรือกำไรสะสม จากนั้นถ้าไม่เพียงพอจะจัดหาเงินทุนจากหนี้สินและลำดับสุดท้ายเงินทุนจากหุ้นซึ่งอาจทำให้เกิดภาวะเจือจางในกำไรและอำนาจควบคุมกิจการ

### 3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนวรรณกรรมในประเทศ และวรรณกรรมต่างประเทศ มีรายละเอียดดังนี้  
 นฤมล ตั้งกิจเจริญพร (2558) ศึกษาและอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2555 ถึง ปีพ.ศ. 2557 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของบริษัท Q (TQ)

ณัฐกร ผดสูงเนิน (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ MAI พบว่า โครงสร้างทุนซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) ส่งผลทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แต่ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ส่วนโครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) ส่งผลกระทบต่อทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แต่ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

วิชชุณี วงศ์นสารสิน และนงคินันต์ จันทร์จรัส (2564) วิเคราะห์บทบาทของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม ส่งผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนสุทธิจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมส่งผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมส่งผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้นในเชิงลบ ส่วนขนาดของกิจการส่งผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ณัฐวดี โพธิพฤกษ์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินทร์ (2564) ศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ได้แก่ สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร ขณะเดียวกันตัวแปรที่มีอิทธิพลทางลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรที่มีอิทธิพลทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคือ

สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหาร และตัวแปรที่มีอิทธิพลทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนคือ สัดส่วนการถือหุ้นของนักลงทุนสถาบันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ณัฐวรา เพชรกาฬ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดธุรกิจ แพชั่น ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ศิริพร บุญเกรียงชัย (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากปริมาณของหนี้สินซึ่งวัดโดยอัตราหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม (STD) อัตราหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LTD) และอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TD) ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งอยู่ที่วิธีการบริหารของบริษัทนั้นๆ ซึ่งเป็นปัจจัยที่นอกเหนือจากการจัดการด้านโครงสร้างเงินทุนเป็นรายบริษัทไปรวมถึงปัจจัยร่วมอื่นที่ผู้ทำการศึกษาไม่ได้นำมาพิจารณาในการศึกษาในครั้งนี้ โดยจากการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยสามารถสรุปได้ว่า หากบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการรับรู้ข่าวสารที่ดีกว่าและมีความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนได้ดีกว่าบริษัทเล็กๆ หากบริษัทเหล่านี้มีการกู้ยืมเงินจากแหล่งภายนอกในอัตราที่พอดีก็จะสามารถทำให้บริษัทใช้ประโยชน์ด้านดอกเบี้ยไปลดภาระค่าใช้จ่ายในด้านภาษีได้และจะทำให้กิจการมีกำไรที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นด้วย แต่ในทางกลับกันหากบริษัทได้มีการกู้เงินจากภายนอกมากเกินไปก็อาจจะทำให้บริษัทเกิดการผิดนัดชำระดอกเบี้ย และทำให้เกิดเบี้ยปรับจากการที่ธุรกิจไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้ตรงตามเวลาที่กำหนดทำให้บริษัทขาดสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ ทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ลดลง ตลอดจนอาจจะส่งผลให้บริษัทเกิดล้มละลายได้ในที่สุด

ทศพร ดาราโพธิ์ และสุภา ทองคง (2563) ศึกษาโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร และผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 47.82 และ 11.82 ตามลำดับ ส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.06 และ 9.94 ตามลำดับ และพบว่าโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 กล่าวคือ ถ้าหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบต่อ

ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลงร้อยละ .101 และถ้าหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบต่อสินทรัพย์รวมลดลงร้อยละ .001 นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ภูษณิศรา ส่งเจริญ (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า โครงสร้างเงินทุน (อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์) โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุน (อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์) แต่ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน (อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) กับความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์) โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

ปยุณรัตน์ จันทศรี (2561) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสัมพันธ์ของระดับเงินทุนหมุนเวียน กิจการต่อความสามารถในการทำกำไรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรบริษัทจดทะเบียนมีเพียง 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง และการจัดหาเงินทุนระยะสั้น ส่วนตัวแปรอื่นมีความสัมพันธ์เชิงลบ ทั้งนี้ ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกจะสอดคล้องกับสมมติฐานหลักคือ ทดสอบความสัมพันธ์เงินทุนหมุนเวียนกิจการกับความสามารถในการทำกำไรบริษัทและสอดคล้องตามทฤษฎีต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อหนี้

ณัฐวุฒิ รัตนา และคณะ (2565) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และธุรกิจโรงแรม พบว่า อัตราการเติบโตของยอดขาย ประสิทธิภาพการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินมีอิทธิพลและมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนระดับความเสี่ยงทางการเงิน การบริหารสินค้าคงเหลือและอัตราการเติบโตของยอดขาย พบว่า ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร

อัญชลี เมืองเจริญ (2563) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่า ระดับความเสี่ยงทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ เป็นตัวแปรที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 ส่วนอัตราการเติบโตของยอดขาย สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และขนาดบริษัท พบว่า ไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

Singh and Bagga (2019) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร และศึกษาผลกระทบของหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่อความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

Shubita and Alsawalhah (2012) ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จอร์แดน และการศึกษาขยายผลการวิจัยของ Abor (2005) และ Gill, et al., (2011) ผลการวิเคราะห์พบว่า หนี้สินรวมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งชี้ให้เห็นว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรขึ้นอยู่กับส่วนของผู้ถือหุ้น และข้อเสนอแนะคือ บริษัทต้องพิจารณาการใช้โครงสร้างเงินทุนในระดับที่เหมาะสม และการวิจัยในอนาคตจะศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

Tifow (2015) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนใน Borsa Istanbul ในช่วงปี 2008-2013 พบว่า อัตราหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ และความสัมพันธ์เชิงบวกและมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

Mujiatun, Rahmayati, and Ferina (2021) วิเคราะห์ผลกระทบความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างสินทรัพย์ต่อโครงสร้างเงินทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในช่วงปี พ.ศ. 2559 – 2562 พบว่า ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างสินทรัพย์มีผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุน อย่างมีนัยสำคัญ

Salim and Yadav (2012) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน และความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เบอร์ชาของประเทศมาเลเซีย ในช่วงระหว่างปี ค.ศ. 1995 - 2011 พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วน Q อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

Emamgholipour et al. (2012) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เตหะราน ในช่วงระหว่าง ปีค.ศ. 2006 - 2010 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญและการลดอัตราส่วนหนี้สินลงจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและสามารถช่วยเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้น



Kodongo, Odongo, Mokoteli, Thabang, Maina, and Leonard (2014) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศเคนยา โดยใช้ข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ. 2002 – 2011 ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ที่จับต้องได้ การเติบโตของยอดขาย และขนาดของบริษัทเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดกำไร สินทรัพย์ที่จับต้องได้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร สำหรับบริษัทขนาดเล็ก

Ariyani, Pangestuti, and Raharjo (2018) วิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างสินทรัพย์ความสามารถในการทำกำไร ขนาดบริษัท และการเติบโตของบริษัทต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทผู้ผลิตที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในปี 2556 – 2560 ผลการวิเคราะห์โครงสร้างสินทรัพย์มีผลในเชิงบวกต่อโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไรมีผลกระทบเชิงลบต่อโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ ขนาดของบริษัทมีผลในเชิงบวกโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ และการเติบโตของบริษัทมีผลกระทบในทางลบต่อโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ

Kontesa (2015) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน ผลการดำเนินงานของบริษัท (ROE) และมูลค่าบริษัท (Tobin's Q) ในประเทศชาวอินโดนีเซีย ผลการวิจัยพบว่า ผลการดำเนินงานเป็นตัวกลางที่ดีกว่าในการสร้างมูลค่าเพิ่มมากกว่าโครงสร้างทุน โครงสร้างเงินทุนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

Velnampy (2012) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนต่อและความสามารถในการทำกำไรประเทศศรีลังกา พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

Chandra et al. (2019) ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร และโอกาสการเติบโตขององค์กรต่อตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า 1) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราภาษี ความยืดหยุ่นทางการเงิน การเติบโต เอกลักษณะ การใช้สินทรัพย์ ขนาดของบริษัท 2) ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ สภาพคล่อง การเติบโต อายุบริษัท เอกลักษณะ ความผันผวน และการหมุนเวียนของสินทรัพย์ 3) โอกาสในการเติบโต ผลกระทบเชิงลบต่อโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ 4) ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทุนมีความสัมพันธ์เชิงเหตุสองทาง

Rahayu, Suhadak, and Saifi (2020) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุนและผลกระทบต่อค่านิยมองค์กรของบริษัทผู้ผลิตในประเทศอินโดนีเซีย พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลเชิงลบต่อโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งบ่งชี้ว่าความสามารถในการทำกำไรเป็นปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัท

## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการศึกษา

เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรและวิเคราะห์ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาดำเนินการตามลำดับดังนี้ 1) การกำหนดประชากร 2) การเก็บรวบรวมข้อมูล 3) การคำนวณค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุดและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรแต่ละตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา 4) ใช้สมการถดถอยแบบ Panel Data Analysis เพื่อวิเคราะห์และตอบวัตถุประสงค์ 5) วิเคราะห์ผลการศึกษา อธิบายได้ดังนี้

#### 1. การกำหนดประชากร

การศึกษานี้ศึกษาจากประชากรคือ บริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลครบถ้วนตามเงื่อนไขการศึกษาและดำเนินการต่อเนื่อง 5 ปี จำนวน 23 บริษัท จำนวน 115 ข้อมูล โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน และบริษัทจดทะเบียนที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน และข้อมูลที่มีค่าเป็นลบ

#### 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ และเป็นข้อมูลรายปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 23 บริษัท ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT) ยอดขาย (SALE) อัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ขนาดของกิจการ (SIZE) สภาวะเศรษฐกิจ (GDP)

### 3. การคำนวณค่าเฉลี่ย

การคำนวณค่าเฉลี่ย ประกอบด้วย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของ โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม

### 4. การใช้ Panel Data Analysis แบบ Fixed Effect

เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้ใช้สมการถดถอยแบบ Fixed Effects ซึ่งแสดงได้ดังสมการที่ (1) และ (2) ดังนี้

$$ROA = a_0 + a_1 DE_{it} + a_2 LIQ_{it} + a_3 SALE_{it} + a_4 GTe_{it} + a_5 SIZE_{it} + a_6 TAT_{it} + a_7 GDP_{it} + a_i + \epsilon_{it}$$

$$ROA = y_0 + y_1 LTD_{it} + y_2 LIQ_{it} + y_3 SALE_{it} + y_4 GTe_{it} + y_5 SIZE_{it} + y_6 TAT_{it} + y_7 GDP_{it} + a_i + \epsilon_{it}$$

เมื่อ

$DE_{it}$  = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$LTD_{it}$  = อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$LIQ_{it}$  = อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$SALE_{it}$  = ค่า Log ของรายได้หลักของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$GT_{it}$  = ค่า Log ของสินทรัพย์รวมของธุรกิจของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$SIZE_i$  = มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$TAT_{it}$  = อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$GDP_{it}$  = ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของบริษัท  $i$  ในปี  $t$  ซึ่งวัดภาวะเศรษฐกิจ

การพิจารณาสมการถดถอยแบบ Fixed Effects และ Random Effects มีความเหมาะสมสำหรับชุดข้อมูลที่ทำการวิเคราะห์ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ Hausman Test ทดสอบสมการถดถอยแบบ Random Effects ว่ามีความเหมาะสมกับชุดข้อมูลหรือไม่ ซึ่งจากการศึกษาพบว่าสมการถดถอยแบบ Fixed Effects มีความเหมาะสมกับข้อมูลในสมการที่ (1) และ (2) ด้วยค่า p-value 0.000

## 5. การวิเคราะห์ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษานี้จะอธิบายแยกออกเป็น 2 ส่วนคือ

### 5.1 ผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอธิบายผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนา

### 5.2 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) จะอธิบายตามผลของสมการถดถอยแบบ Fixed Effects



## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาคือจะอธิบายแยกออกเป็น 2 ส่วนคือ 1) ผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อธิบายได้ดังนี้

#### 1. ผลการศึกษาการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอธิบายผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) และความสามารถในการทำกำไร (ROA) จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนา แสดงได้ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 - 2564

ตัวแปร	Mean	S.D.	Max	Min
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) (เท่า)	0.81	0.49	2.17	0.12
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) (เท่า)	0.25	0.25	1.40	0.04
ความสามารถในการทำกำไร (ROA) (%)	9.98	6.26	29.39	0.44

ตารางที่ 4.1 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) ของโครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) และความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2560 - พ.ศ. 2564 ประกอบด้วย หนี้สินรวม และหนี้สินระยะยาว โดย

เฉลี่ยประมาณร้อยละ 0.81 เท่า (S.D.= 0.49) และ 0.25 เท่า (S.D.= 0.25) ตามลำดับ ค่าสูงสุด 2.17 เท่า และ 1.40 เท่าตามลำดับ ในขณะที่ค่าต่ำสุด 0.12 เท่าและ 0.04 เท่าตามลำดับ ส่วนความสามารถในการทำกำไรค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.98 (S.D.= 6.26) ค่าสูงสุดร้อยละ 29.39 และค่าต่ำสุดร้อยละ 0.44

จากข้อมูลสามารถอธิบายในภาพรวมได้ว่า โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการใช้หนี้สินรวมในการดำเนินงานค่อนข้างสูงในปี 2563 และปี 2564 เนื่องจากมีโครงการลงทุนและมีการขยายกิจการ (แบบรายงานประจำปี 56-1) และมีการใช้หนี้สินรวมค่อนข้างน้อยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ส่วนโครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีการใช้หนี้สินสูงสุดในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในปี 2563 และปี 2564 มีโครงการลงทุนและมีการขยายกิจการเช่นกัน (แบบรายงานประจำปี 56-1) ในขณะที่มีการใช้หนี้สินระยะยาวค่อนข้างน้อยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อาจเป็นไปได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ใช้หนี้สินระยะยาวในการดำเนินงานโดยเฉพาะในโครงการลงทุนหรือการขยายกิจการ ในขณะที่ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม ให้ข้อมูลว่าความสามารถในการทำกำไรค่อนข้างสูงในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และความสามารถในการทำกำไรค่อนข้างน้อยในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

## 2. ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอธิบายผลการศึกษานี้จะอธิบายเป็น 2 กรณี 1) โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ 2) โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

### 2.1 โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

การอธิบายผลการศึกษานี้จะอธิบายตามผลของสมการถดถอยแบบ Fixed Effects ได้แสดงได้ดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย  $ROA = a_1 DE_{it} + a_2 LIQ_{it} + a_3 SALE_{it} + a_4 TAT_{it} + a_5 SIZE_{it} + a_6 TAT_{it} + a_7 GDP_{it} + \alpha_i + \epsilon_{it}$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	p-Value
C	-171.5031	125.1317	-1.3706	0.1741
DE	-9.5373	1.5824	-6.0273	0.0000*
LIQ	-2.1701	0.7186	-3.0200	0.0033*
SALE	0.7524	1.2009	0.6265	0.5327
GT	6.8270	2.2935	2.9766	0.0038*
SIZE	4.0708	0.9661	4.2136	0.0001*
TAT	4.0553	1.3931	2.9109	0.0046*
GDP	3.6798	13.1892	0.2790	0.7809

\*ระดับนัยสำคัญ 5%

R-squared: 0.8131

Adjusted R-squared: 0.7493

จากตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ) ส่งผลทางตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร ในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ส่งผลทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนยอดขาย (SALE) และสภาวะเศรษฐกิจ (GDP) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

**2.2 โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น**  
การศึกษาจะอธิบายตามผลของสมการถดถอยแบบ Fixed Effects ได้แสดงได้ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ผลของสมการถดถอย  $ROA = y_1LTD_{it} + y_2LIQ_{it} + y_3SALE_{it} + y_4TAT_{it} + y_5SIZE_{it} + y_6TAT_{it} + y_7GDP_{it} + a_i + \epsilon_{it}$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	p-Value
C	-190.7641	138.3405	-1.378946	0.1715
LTD	-12.01818	3.06803	-3.917231	0.0002*
LIQ	-0.889031	0.766529	-1.159815	0.2494*
SALE	1.015287	1.334203	0.760969	0.4488
GT	3.505311	2.372457	1.477503	0.1432*
SIZE	4.774543	1.052675	4.535629	0.0000*
TAT	3.303155	1.581674	2.088392	0.0398*
GDP	9.444168	14.44964	0.653592	0.5151

\*ระดับนัยสำคัญ 5%

R-squared: 0.7740

Adjusted R-squared: 0.6969

จากตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ให้ข้อมูลว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD) และอัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ) ส่งผลกระทบทางตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT) ขนาดของกิจการ (SIZE) และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ส่งผลกระทบทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนยอดขาย (SALE) และสถานะเศรษฐกิจ (GDP) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

จากผลการวิเคราะห์ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบทางตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า สินทรัพย์รวมของธุรกิจ ขนาดของกิจการ และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ส่งผลกระทบทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องส่งผลกระทบทางตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร อธิบายได้ว่า เมื่อธุรกิจมีสินทรัพย์ ขนาดของกิจการ และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นด้วย ในทางตรงกันข้ามถ้าธุรกิจมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น



ผู้ถือหุ้นและอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงเกินระดับที่เหมาะสม ธุรกิจอาจเผชิญความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้น อาจทำให้ขาดสภาพคล่อง และส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง



## บทที่ 5

### สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปการศึกษา อภิปรายผล และนำเสนอข้อเสนอแนะได้ดังนี้

#### 1. สรุปการศึกษา

การศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลครบถ้วนตามเงื่อนไขของการศึกษา จำนวน 23 บริษัท จำนวน 115 ข้อมูล ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาคือ 5 ปี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึง 31 ธันวาคม 2564 วิธีการศึกษาใช้สมการถดถอยแบบ Fixed Effects ผลการศึกษาสรุปได้ดังนี้

1.1 โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ประกอบด้วยหนี้สินรวมโดยเฉลี่ยประมาณ 0.81 เท่า ใช้หนี้สินรวมสูงสุด 2.17 เท่า ต่ำสุดคือ 0.12 เท่า เมื่อพิจารณาถึงการใช้นี้สินระยะยาวเฉลี่ยประมาณ 0.25 เท่า ค่าสูงสุด 1.40 เท่าและต่ำสุด 0.44 เท่า สำหรับความสามารถในการทำกำไรเฉลี่ยประมาณร้อยละ 9.98 ค่าสูงสุดและต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 29.39 และ 0.44 ตามลำดับ

1.2 โครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลในทางตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ) ส่งผลกระทบทางตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร ส่วนขนาดของกิจการ (SIZE) สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT) และอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (TAT) ส่งผลกระทบทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

## 2. อภิปรายผล

จากผลการศึกษาโครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไร มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Shubita and Alsawalhah (2012) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐวรา เพชรภาพ (2562) พบว่าปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง สินทรัพย์รวมของธุรกิจ และขนาดของธุรกิจ และอัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางตรงกันข้ามกับโครงสร้างเงินทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐวุฒิ รัตนา และคณะ (2565) Chandra et al. (2019) ส่วนสินทรัพย์รวมของธุรกิจมีความสัมพันธ์ทางบวกกับโครงสร้างเงินทุน มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mujiatun, Rahmayati, and Ferina (2021) สำหรับขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Ariyani, Pangestuti, and Raharjo (2018) และวิชชุณี วงศ์ธนสารสิน ในขณะที่ยอดขาย (SALE) และสถานะเศรษฐกิจ (GDP) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร สอดคล้องกับการศึกษาของ อัญชลี เมืองเจริญ (2563)

จากผลศึกษาอาจเป็นไปได้ว่า ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริหารโครงสร้างเงินทุนโดยมีการใช้หนี้ในโครงสร้างเงินทุน ซึ่งหมายถึงมีการใช้หนี้สินระยะสั้นและระยะยาวในโครงสร้างเงินทุน ซึ่งเป็นไปตามหลักการทางการเงิน คือ สภาพคล่องต่ำ ความสามารถในการทำกำไรสูง ผู้บริหารมีความมั่นใจว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง และมีความสามารถในการชำระหนี้ และต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากการกู้ยืมถือเป็นผลประโยชน์ทางภาษี มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chandra et al. (2019) และนฤมล ตั้งกิจเจริญพร (2558) นอกจากนั้นโครงสร้างเงินทุนที่ให้ผลตอบแทนในทางบวกก็จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเพิ่มมากขึ้นด้วย

สรุปผลการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า โครงสร้างเงินทุนประกอบด้วยหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีหนี้สินรวมเฉลี่ยประมาณ 0.81 เท่า สูงสุด 2.17 เท่าต่ำสุด 0.12 เท่า และหนี้สินระยะยาวเฉลี่ย 0.25 เท่า ค่าสูงสุด 1.40 เท่าและต่ำสุด 0.44 เท่า ปัจจัยสำคัญกำหนดโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราสภาพคล่อง สินทรัพย์รวมของธุรกิจ และขนาดของธุรกิจ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบต่อตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร สำหรับอัตราส่วนสภาพคล่องส่งผลกระทบต่อ

ตรงกันข้ามต่อความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่สินทรัพย์รวมของธุรกิจ และขนาดของธุรกิจ รวมทั้งอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ส่งผลทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร

### 3. ข้อเสนอแนะ

การอธิบายข้อเสนอแนะจะอธิบาย 2 ลักษณะ คือ

#### 3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษาคั้งนี้

3.1.1 ผู้บริหารควรพิจารณาการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในระดับที่เหมาะสม มีความคุ้มค่า มีค่าใช้จ่ายน้อยที่สุด และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด อันจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น

3.1.2 ผู้บริหารควรพิจารณาถึงความสามารถในการชำระหนี้ สภาพคล่องทางการเงิน เนื่องจากการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่สูงขึ้นๆ อาจส่งผลให้มีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น และอาจส่งผลให้ขาดสภาพคล่องได้

3.1.3 เมื่อผู้บริหารบริษัทต้องการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนเพิ่มเติม ควรพิจารณาตัดสินใจ กู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินหรือจากธนาคาร เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากการกู้ยืมรวมทั้งดอกเบี้ยจ่ายถือเป็นผลประโยชน์ทางด้านภาษี

3.1.4 นักลงทุนควรนำปัจจัยเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน สภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม การเจริญเติบโตของสินทรัพย์ มาประกอบการวิเคราะห์ก่อนการตัดสินใจลงทุน

#### 3.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาคั้งต่อไป

3.2.1 การศึกษาคั้งต่อไปอาจเลือกวิธีการศึกษาอื่น ตัวแปรอื่นเพิ่มเติม หรือสร้างสมการในลักษณะอื่น

3.2.2 การศึกษาคั้งต่อไปอาจกำหนดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROA) รวมทั้งศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอื่น เช่น SET, SET100 เป็นต้น

บรรณานุกรม



## บรรณานุกรม

- ณัฐกร ผอตสูงเนิน. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ใน MAI (รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพมหานคร.
- ณัฐวดี โพธิ์พฤกษ์ และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ. (2564). อิทธิพลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสถาบันวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม, 8(2), 381-398.
- ณัฐวรา เพชรกาฬ. (2562). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษาหมวดธุรกิจแพคเกจจิ้ง (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพมหานคร.
- ทศพร ดาราโพธิ์, สุภา ทองคง. (2563). การศึกษาโครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร และผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม, 15(2), 109-122).
- นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร. (2558). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ปุณณรัตน์ จันทศรี. (2561). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสัมพันธ์ของระดับเงินทุนหมุนเวียนกิจการต่อความสามารถในการทำกำไรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (งานวิจัยปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยมหิดล, กรุงเทพมหานคร.
- ภูษณิศาส์ ส่งเจริญ. (2565). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานวิจัยวารสารรัชต์ภาคย์, 16(47), 177-188.

- วิชชุณี วงศ์ธนสารสิน และนงคัณติย์ จันทร์จรัส. (2564). *บทบาทของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานทางการเงินกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์).* มหาวิทยาลัยขอนแก่น, ขอนแก่น.
- ศิริพร บุญเกรียงชัย. (2561). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจโรงพยาบาลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์).* มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- อัญชลี เมืองเจริญ. (2563). *ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค. (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์).* มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, กรุงเทพมหานคร.
- Ariyani, Pangestuti, and Raharjo. (2018). THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE AND COMPANY GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE. (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 – 2017. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 27(2), 123–136.
- Kontesa. (2015). *Capital Structure, Profitability, and Firm Value. (Whats New?. Research Journal of Finance and Accounting).* Tanjungpura University. Pontianak. Indonesia.
- Kodongo, Odongo, Mokoteli, Thabang, Maina, and Leonard. (2014). *Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya.* (Jomo Kenyatta University of Agriculture and Technology. <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/57116/> MPRA Paper No. 57116, posted 06 Jul 2014 05:40 UTC).
- Mujiatun, Rahmayati, and Ferina. (2021). *EFFECT OF PROFITABILITY AND ASSET STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE (IN SHARIA BASED MANUFACTURING COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2016-2019 PERIOD).* Proceeding International Seminar on Islamic Studies Medan.

- Shubita, Alsawalhah. (2012). The Relationship between Capital Structure and Profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16).
- Singh, Bagga. (2019). The Effect of Capital Structure on Profitability: An Empirical Panel Data Study. *Jindal Journal of Business Research*, 8(1) 65–77).
- Tifow, Sayilir. (2015). CAPITAL STRUCTURE AND FIRM PERFORMANCE: AN ANALYSIS OF MANUFACTURING FIRMS IN TURKEY. *Eurasian Journal of Business and Management*, 3(4), 13-22.







ภาคผนวก

มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

สภามหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร



**ภาคผนวก ก**

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ที่มีข้อมูลครบถ้วนตามเงื่อนไขในการศึกษา

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูล  
ครบถ้วนตามเงื่อนไขในการศึกษา

ลำดับ	ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัทจดทะเบียน
1	AIT	บมจ. แอ็ดวานซ์อินฟอร์เมชันเทคโนโลยี
2	ASIAN	บริษัท ห้างเย็นเอเซียชีฟู้ด จำกัด (มหาชน)
3	DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)
4	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)
6	JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
7	KAMART	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)
8	LPH	บริษัท โรงพยาบาลลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)
9	LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
10	PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)
11	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
12	ROJNA	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
13	SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
14	SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
15	SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี พอร์เมอ์ จำกัด (มหาชน)
16	SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
17	SYNTEC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)
18	TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
19	TOG	บริษัท ไทยออปติคอล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
20	TWPC	บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)
21	UV	บริษัท ยูนิเวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)
22	UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
23	WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)



ภาคผนวก ข

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

## ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

Company	Year	ROA	TAT	DE	LIQ	Size	Sale	LTD	GDP	GT
AIT	2017	12.05	1.13	0.75	2.16	8.7389	20.1066	0.0463	9.2360	15.4299
AIT	2018	5.09	0.91	0.56	2.70	8.3101	18.3725	0.0463	9.2774	15.2678
AIT	2019	7.84	1.42	0.99	1.95	8.2472	19.2410	0.0557	9.2987	15.5610
AIT	2020	6.49	1.11	1.20	1.84	8.2086	19.1430	0.1114	9.2347	15.6764
AIT	2021	11.10	1.16	0.88	2.11	9.0120	21.1951	0.0819	9.2502	15.5651
ASIAN	2017	5.40	1.51	1.68	1.41	8.5584	19.3819	0.5763	9.2360	15.7340
ASIAN	2018	5.50	1.47	1.37	1.59	8.2209	19.3627	0.5372	9.2774	15.6937
ASIAN	2019	2.30	1.35	1.07	1.71	7.7459	19.1029	0.5061	9.2987	15.5772
ASIAN	2020	13.10	1.46	0.78	1.65	8.5790	19.2462	0.2312	9.2347	15.6452
ASIAN	2021	17.96	1.41	0.82	1.75	9.5869	19.3222	0.2459	9.2502	15.8108
DRT	2017	13.16	1.34	0.51	1.30	8.6951	18.3980	0.0692	9.2360	14.9198
DRT	2018	17.26	1.43	0.51	1.48	8.5220	18.4590	0.0671	9.2774	14.9590
DRT	2019	22.07	1.47	0.47	1.64	8.6869	18.4734	0.0952	9.2987	15.0191
DRT	2020	20.09	1.30	0.76	1.02	8.6208	18.3729	0.1351	9.2347	15.0448
DRT	2021	20.86	1.40	0.61	1.42	8.8734	18.5301	0.1546	9.2502	15.0566
HTC	2017	7.29	1.22	0.73	0.93	8.3001	18.7454	0.3579	9.2360	15.3436
HTC	2018	6.41	1.22	0.75	0.89	7.9263	18.7421	0.3548	9.2774	15.3753
HTC	2019	12.68	1.41	0.68	1.11	8.4255	18.8655	0.3194	9.2987	15.4062
HTC	2020	10.37	1.26	0.54	1.23	8.7688	18.7960	0.2668	9.2347	15.4881

Company	Year	ROA	TAT	DE	LIQ	Size	Sale	LTD	GDP	GT
HTC	2021	11.93	1.22	0.50	1.30	8.8726	18.8952	0.2409	9.2502	15.5071
ILINK	2017	1.09	0.67	1.24	1.53	8.5029	18.8143	0.4964	9.2360	15.7798
ILINK	2018	3.79	0.65	1.74	1.25	7.7044	18.7019	0.6060	9.2774	16.0633
ILINK	2019	1.92	0.56	2.13	1.07	7.6333	18.7342	0.4602	9.2987	16.2002
ILINK	2020	2.57	0.50	1.76	1.01	7.7979	18.6467	0.4612	9.2347	16.1230
ILINK	2021	7.09	0.57	1.33	1.12	8.3395	19.0995	0.2964	9.2502	16.2442
JWD	2017	11.12	0.46	0.78	1.44	9.4208	17.9597	0.3708	9.2360	15.5262
JWD	2018	6.51	0.55	1.01	1.24	8.8735	18.3638	0.5008	9.2774	15.6651
JWD	2019	7.14	0.52	1.39	0.92	9.0007	18.3901	0.6379	9.2987	15.8721
JWD	2020	5.76	0.45	1.91	0.74	11.3521	18.4787	1.1720	9.2347	16.0640
JWD	2021	7.42	0.48	2.17	0.89	10.0186	18.7856	1.3994	9.2502	16.3496
KAMART	2017	21.81	1.20	0.55	2.27	8.7746	17.4854	0.1451	9.2360	14.1134
KAMART	2018	29.39	1.05	0.57	1.68	8.0037	17.4339	0.1113	9.2774	14.2507
KAMART	2019	21.50	0.97	0.57	1.59	8.1306	17.4791	0.0980	9.2987	14.2882
KAMART	2020	11.37	0.85	1.91	1.61	8.1562	17.4284	0.0756	9.2347	14.2347
KAMART	2021	22.98	0.93	0.48	1.73	8.0936	17.4838	0.0487	9.2502	14.3548
LPH	2017	9.69	0.72	0.32	2.24	8.6148	17.3993	0.1219	9.2360	14.5527
LPH	2018	9.86	0.79	0.30	1.46	8.3517	17.4472	0.1205	9.2774	14.4127
LPH	2019	7.07	0.85	0.40	1.21	8.1928	17.5632	0.1818	9.2987	14.4689

Company	Year	ROA	TAT	DE	LIQ	Size	Sale	LTD	GDP	GT
LPH	2020	8.29	0.87	0.54	1.36	8.1418	17.7442	0.1801	9.2347	14.6161
LPH	2021	24.27	1.05	0.52	1.60	8.3542	17.9569	0.2033	9.2502	14.7698
LST	2017	6.69	1.44	0.62	1.43	8.4927	19.2246	0.0438	9.2360	15.6140
LST	2018	8.76	1.32	0.30	2.23	8.0651	18.9799	0.0385	9.2774	15.4550
LST	2019	11.39	1.22	0.28	2.50	8.3483	18.9270	0.0431	9.2987	15.5011
LST	2020	9.81	1.23	0.33	2.42	8.2483	18.9808	0.0746	9.2347	15.5570
LST	2021	13.14	1.59	0.36	2.61	8.4049	19.4836	0.0785	9.2502	15.6746
PAP	2017	9.46	1.92	0.88	1.37	8.1116	19.1665	0.0600	9.2360	15.3934
PAP	2018	3.56	2.04	1.03	1.29	7.7219	19.2602	0.0612	9.2774	15.4078
PAP	2019	3.17	2.01	0.79	1.43	7.2897	19.0853	0.0578	9.2987	15.2949
PAP	2020	6.53	1.65	0.82	1.47	8.0440	18.9556	0.0753	9.2347	15.3285
PAP	2021	14.68	1.95	0.85	1.59	8.0525	19.3187	0.0577	9.2502	15.5056
PM	2017	21.42	1.66	0.49	2.26	8.9036	18.5160	0.1058	9.2360	14.7528
PM	2018	18.14	1.75	0.50	2.32	8.5458	18.5868	0.1182	9.2774	14.7575
PM	2019	14.03	1.60	0.57	2.34	8.4481	18.4611	0.1767	9.2987	14.7657
PM	2020	19.26	1.66	0.80	1.71	8.4797	18.5954	0.2158	9.2347	14.7146
PM	2021	17.36	1.74	0.81	1.60	8.6865	18.5190	0.1888	9.2502	14.7653
ROJNA	2017	4.82	0.18	1.57	1.58	9.5712	19.8162	0.0463	9.2360	15.4299
ROJNA	2018	4.98	0.26	1.54	1.44	9.1586	19.5805	0.0463	9.2774	15.2678

Company	Year	ROA	TAT	DE	LIQ	Size	Sale	LTD	GDP	GT
ROJNA	2019	7.89	0.27	1.60	1.64	9.2403	19.5038	0.0557	9.2987	15.5610
ROJNA	2020	6.34	0.27	1.44	2.29	9.1152	19.6357	0.1114	9.2347	15.6764
ROJNA	2021	7.56	0.26	1.52	2.32	9.5057	19.7138	0.0819	9.2502	15.5651
SAT	2017	10.03	0.91	0.49	1.82	9.1345	19.2572	0.3839	9.2360	16.0743
SAT	2018	11.06	0.89	0.32	2.45	8.7804	19.2061	0.2503	9.2774	16.0199
SAT	2019	10.98	0.89	0.29	2.80	8.7998	19.0554	0.2271	9.2987	16.0468
SAT	2020	4.63	0.66	0.26	2.94	8.8498	18.9906	0.2117	9.2347	16.0078
SAT	2021	11.92	0.93	0.29	2.93	9.1345	19.2699	0.2476	9.2502	16.1010
SC	2017	4.62	0.35	1.58	2.56	9.6989	19.9524	0.7708	9.2360	17.4661
SC	2018	5.80	0.39	1.63	2.56	9.3312	19.9100	0.7263	9.2774	17.5667
SC	2019	6.10	0.40	1.57	2.34	9.1533	20.3249	0.6094	9.2987	17.6240
SC	2020	5.70	0.43	1.38	2.17	9.3604	20.1071	0.5530	9.2347	17.6069
SC	2021	5.75	0.41	1.48	2.30	9.5524	20.2173	0.6182	9.2502	17.7226
SNC	2017	8.85	1.51	0.71	1.42	8.3012	18.8803	0.2021	9.2360	15.3964
SNC	2018	10.60	1.37	0.63	1.40	8.2649	18.6737	0.1040	9.2774	15.3884
SNC	2019	16.41	1.32	0.59	1.33	7.9648	18.7578	0.0486	9.2987	15.5013
SNC	2020	7.17	1.38	1.17	1.19	8.1471	18.9976	0.2554	9.2347	15.8657
SNC	2021	7.54	1.43	1.84	1.12	8.7715	19.9578	0.2934	9.2502	16.4508
SUSCO	2017	7.56	4.16	0.61	1.11	8.3168	20.1960	0.1075	9.2360	15.5709



Company	Year	ROA	TAT	DE	LIQ	Size	Sale	LTD	GDP	GT
SUSCO	2018	6.34	4.85	0.64	1.05	7.8868	20.3567	0.0621	9.2774	15.5850
SUSCO	2019	8.74	4.88	0.57	1.24	8.0327	20.3625	0.1067	9.2987	15.5514
SUSCO	2020	5.56	2.87	0.74	1.16	8.0747	19.7731	0.3970	9.2347	15.6075
SUSCO	2021	5.59	3.16	0.93	1.04	8.1786	20.2169	0.4375	9.2502	15.7315
SYNTEC	2017	13.66	0.94	0.78	1.71	9.0916	19.2537	0.3373	9.2360	16.1112
SYNTEC	2018	8.16	0.72	0.70	1.67	8.3784	19.1745	0.2684	9.2774	16.1472
SYNTEC	2019	4.42	0.83	0.64	1.56	8.0090	19.1927	0.2227	9.2987	16.1426
SYNTEC	2020	3.12	0.77	0.72	1.94	7.7562	19.1894	0.3646	9.2347	16.1767
SYNTEC	2021	1.17	0.52	0.60	2.95	8.0456	18.5480	0.3690	9.2502	16.1046
TKS	2017	15.42	0.60	0.26	1.24	8.2754	17.3642	0.0614	9.2360	14.6535
TKS	2018	10.71	0.72	0.54	0.81	8.1202	17.8324	0.2187	9.2774	15.2251
TKS	2019	11.73	0.60	0.70	0.84	8.0001	17.9526	0.3033	9.2987	15.2600
TKS	2020	6.48	0.45	0.65	0.72	7.9443	17.7044	0.2693	9.2347	15.2404
TKS	2021	20.85	0.29	0.52	0.88	8.8821	17.3535	0.1743	9.2502	15.8706
TOG	2017	8.73	0.73	0.43	2.08	8.2351	17.6683	0.0671	9.2360	14.7853
TOG	2018	6.36	0.73	0.39	2.67	7.6344	17.7592	0.1122	9.2774	14.7554
TOG	2019	5.37	0.79	0.43	2.29	7.9283	17.7665	0.0904	9.2987	14.7641
TOG	2020	2.30	0.69	0.56	1.88	7.4484	17.9472	0.0782	9.2347	14.8491
TOG	2021	12.02	0.85	0.48	2.11	8.5037	18.0205	0.0514	9.2502	14.8759

Company	Year	ROA	TAT	DE	LIQ	Size	Sale	LTD	GDP	GT
TWPC	2017	9.70	0.96	0.20	3.89	9.0158	19.0737	0.0680	9.2360	15.7779
TWPC	2018	3.94	1.03	0.21	3.98	8.8967	19.1853	0.0703	9.2774	15.7717
TWPC	2019	2.32	0.99	0.49	3.29	8.2107	19.0442	0.2996	9.2987	15.8784
TWPC	2020	1.42	0.90	0.56	3.51	8.1311	19.1565	0.3690	9.2347	15.9098
TWPC	2021	5.93	1.10	0.55	1.82	8.4942	19.3316	0.1513	9.2502	15.9677
UV	2017	0.44	0.43	1.28	4.98	9.7586	19.6412	1.0133	9.2360	17.5448
UV	2018	6.43	0.45	1.60	3.30	9.3642	20.1184	1.0901	9.2774	17.7628
UV	2019	10.40	0.54	0.75	3.84	9.4199	19.5737	0.3815	9.2987	16.7879
UV	2020	0.75	0.23	0.92	3.76	8.6343	18.3588	0.5079	9.2347	16.6944
UV	2021	6.09	0.20	0.61	3.03	8.8803	17.9740	0.1460	9.2502	16.6458
UVAN	2017	19.36	1.69	0.17	6.20	8.9561	19.0063	0.0888	9.2360	15.2332
UVAN	2018	9.82	1.56	0.13	9.30	8.5323	18.6199	0.0832	9.2774	15.1503
UVAN	2019	7.82	1.22	0.12	9.28	8.5230	18.1419	0.0832	9.2987	15.1086
UVAN	2020	11.36	1.57	0.16	8.00	8.6037	18.4804	0.1135	9.2347	15.1728
UVAN	2021	26.69	2.85	0.17	7.00	8.6623	19.6559	0.0942	9.2502	15.3052
WICE	2017	12.07	1.29	0.23	3.99	8.1189	17.3475	0.0573	9.2360	13.9143
WICE	2018	11.48	1.47	0.48	2.24	7.7719	17.7868	0.1116	9.2774	14.1660
WICE	2019	4.77	1.49	0.77	1.77	7.2864	17.9287	0.1792	9.2987	14.2688
WICE	2020	18.43	2.21	1.10	1.66	8.0691	18.7619	0.2304	9.2347	14.5312
WICE	2021	28.28	2.77	1.33	1.58	9.4348	19.2873	0.2455	9.2502	15.0670

**ภาคผนวก ค**

ค่าสถิติเชิงพรรณนา ความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปร (Correlation)

และผลการทดสอบ Hausman Test

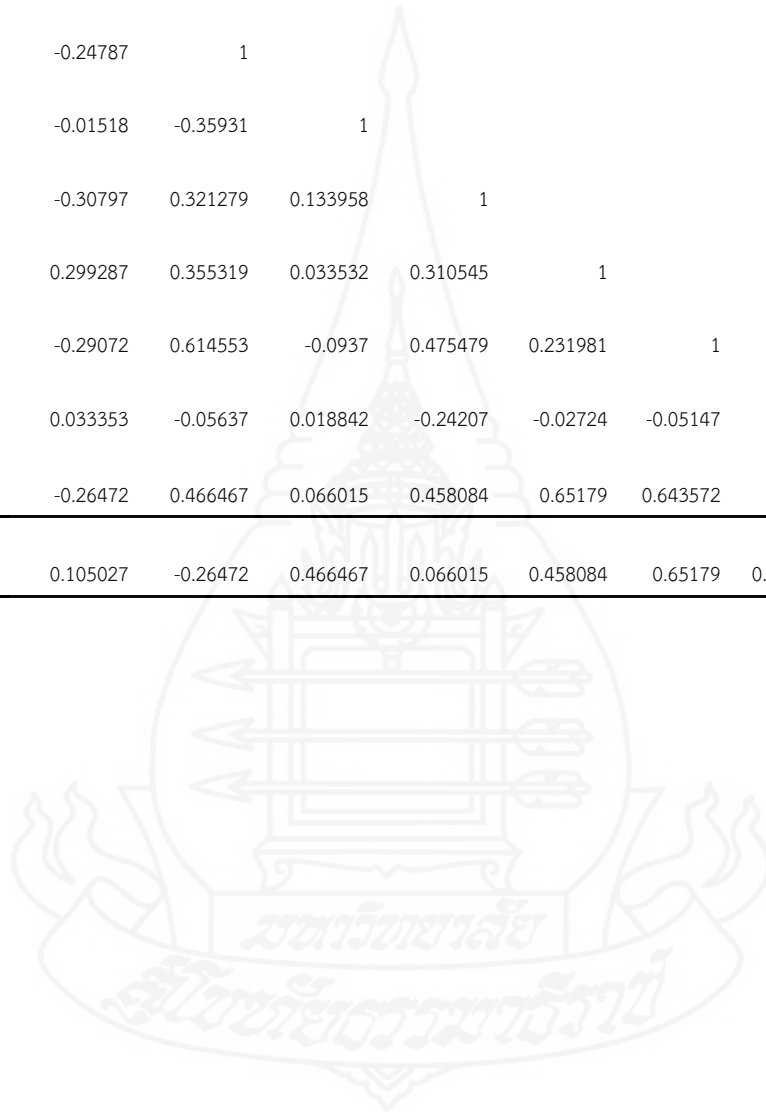


สถิติเชิงพรรณนาของการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไร  
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี sSET ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2560 – 2564

ตัวแปร	Mean	(S.D.)	MAX	MIN
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)	0.81	0.49	2.17	0.12
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD)	0.25	0.25	1.40	0.04
อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA)	9.98	6.26	29.39	0.44
ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (TAT)	1.18	0.82	4.88	0.18
อัตราส่วนสภาพคล่อง (LIQ)	2.14	1.50	9.30	0.72
ขนาดของธุรกิจ (SIZE)	8.54	0.62	7.29	11.35
ยอดขาย (SALE)	18.84	0.81	21.20	17.35
สินทรัพย์รวมของธุรกิจ (GT)	15.53	0.79	13.91	17.76
สภาวะเศรษฐกิจ (GDP)	9.26	0.03	9.30	9.23

## ตารางแสดงผล Correlation

	<i>TAT</i>	<i>DE</i>	<i>LIQ</i>	<i>Size</i>	<i>Sale</i>	<i>LTD</i>	<i>GDP</i>	<i>GT</i>
TAT	1							
DE	-0.24787	1						
LIQ	-0.01518	-0.35931	1					
Size	-0.30797	0.321279	0.133958	1				
Sale	0.299287	0.355319	0.033532	0.310545	1			
LTD	-0.29072	0.614553	-0.0937	0.475479	0.231981	1		
GDP	0.033353	-0.05637	0.018842	-0.24207	-0.02724	-0.05147	1	
GT	-0.26472	0.466467	0.066015	0.458084	0.65179	0.643572	-0.0224	1
GT	0.105027	-0.26472	0.466467	0.066015	0.458084	0.65179	0.643572	-0.0224



## ผลของ Hausman

ผลของ Hausman Test อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น  
(Debt to Equity Ratio : DE )

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. df.	Prob.
Cross-section random	44.8160	7	0.0000

ผลของ Hausman Test อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น  
(Long Term Debt to Equity Ratio : LTD)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. df.	Prob.
Cross-section random	31.7555	7	0.0000



ภาคผนวก ง  
ผลของสมการถดถอย

ผลของสมการถดถอยแบบ Fixed Effects โครงสร้างเงินทุน  
ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)

$$ROA = a_0 + a_1 DE_{it} + a_2 LIQ_{it} + a_3 SALE_{it} + a_4 GT_{it} + a_5 SIZE_{it} + a_6 TAT_{it} + a_7 GDP_{it} + a_i + \epsilon_{it}$$

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/17/22 Time: 22:43

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross-sections included: 23

Total panel (balanced) observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-171.5031	125.1317	-1.3706	0.1741
DE	-9.5373	1.5824	-6.0273	0.0000*
LIQ	-2.1701	0.7186	-3.0200	0.0033*
SALE	0.7524	1.2009	0.6265	0.5327
GT	6.8270	2.2935	2.9766	0.0038*
SIZE	4.0708	0.9661	4.2136	0.0001*
TAT	4.0553	1.3931	2.9109	0.0046*
GDP	3.6798	13.1892	0.2790	0.7809

\*ระดับนัยสำคัญ 5%

R-squared 0.8131

Adjusted R-squared 0.7493



ผลของสมการถดถอยแบบ Fixed Effects โครงสร้างเงินทุน  
ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LTD)

$$ROA = y_0 + y_1LTD_{it} + y_2 LIQ_{it} + y_3SALE_{it} + y_4GTe_{it} + y_5SIZE_{it} + y_6 TAT_{it} + y_7GDP_{it} + \alpha_i + \epsilon_{it}$$

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/17/22 Time: 22:49

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross-sections included: 23

Total panel (balanced) observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-190.7641	138.3405	-1.378946	0.1715
LTD	-12.01818	3.06803	-3.917231	0.0002*
LIQ	-0.889031	0.766529	-1.159815	0.2494*
SALE	1.015287	1.334203	0.760969	0.4488
GT	3.505311	2.372457	1.477503	0.1432*
SIZE	4.774543	1.052675	4.535629	0.0000*
TAT	3.303155	1.581674	2.088392	0.0398*
GDP	9.444168	14.44964	0.653592	0.5151

\*ระดับนัยสำคัญ 5%

R-squared 0.7740

Adjusted R-squared 0.6969

## ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวชมภู่ เครือแวงมล
วัน เดือน ปีเกิด	28 กรกฎาคม 2525
สถานที่เกิด	จังหวัดร้อยเอ็ด
ประวัติการศึกษา	บัญชีบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏธนบุรี พ.ศ. 2552
สถานที่ทำงาน	บริษัท แอลเอสเอ็กซ์ จำกัด
ตำแหน่ง	ผู้จัดการฝ่ายบัญชี

